

## DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4828

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2016

**Gestora:** 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** RBC INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** ROYAL BANK OF CANADA      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesiuris.com](http://www.gesiuris.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

CL. RAMBLA DE CATALUNYA, 38, 9º

08007 - Barcelona

932157270

### Correo Electrónico

[atencionalcliente@gesiuris.com](mailto:atencionalcliente@gesiuris.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 14/11/2014

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7,

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene una exposición mínima del 75% en renta variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Invertirá principalmente en valores de países de la Zona Euro, EE.UU, UK, Suiza y demás países de la OCDE. Además podrá invertir en países emergentes hasta un 20%.

El resto de exposición será a renta fija, preferentemente de emisores públicos, de países de la OCDE, con duración media inferior a 18 meses. La calificación crediticia será media-alta, (BBB-o superior) según, S&P. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con la misma calidad crediticia que el resto de la renta fija.

La metodología de selección de valores del fondo se centra exclusivamente en el concepto "profundamente valor" (deep value), que supone realizar un exhaustivo análisis de las compañías seleccionadas exigiendo el cumplimiento de los parámetros de calidad y de análisis fundamental establecidos.

El fondo no invertirá en mercados de reducida dimensión y limitado volumen de contratación.

No existe límite en cuanto a la exposición a divisa.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean o no del grupo de la Gestora.

La máxima exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España

#### **Operativa en instrumentos derivados**

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,21	0,29	0,72
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,27	-0,23	-0,19	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	366.715,85	366.715,85
Nº de Partícipes	109	109
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	3.466	9,4521
2015	2.973	9,6386
2014	3.055	9,9205
2013		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,44	0,00	0,44	1,31	0,00	1,31	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-1,93	6,42	-2,93	-5,07	8,02	-2,84			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,01	05-07-2016	-6,59	24-06-2016		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,05	22-09-2016	3,23	20-06-2016		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	21,25	15,10	24,09	23,56	16,60	14,25			
<b>Ibex-35</b>	28,65	17,93	35,15	30,58	20,47	21,75			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,78	1,17	0,44	0,48	0,17	0,24			
<b>MSCI SELECT OECD</b>	15,30	9,53	14,11	20,71	18,47	18,74			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,38	9,38	9,96	10,18	10,21	10,21			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,51	0,51	0,50	0,50	0,54	2,01	0,34		

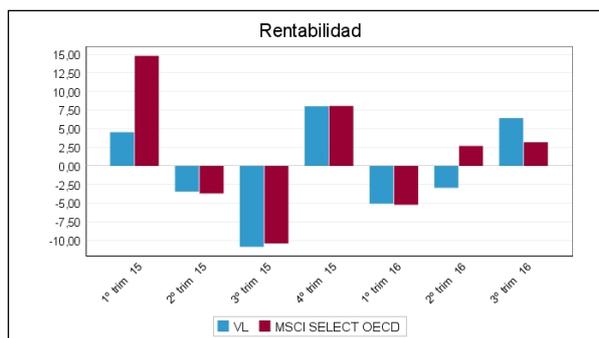
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	79.274	1.968	-0,03
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	6.999	210	0,97
Renta Fija Mixta Internacional	24.450	1.925	0,86
Renta Variable Mixta Euro	6.061	100	3,80
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	43.327	3.293	5,60
Renta Variable Internacional	47.243	1.646	5,64
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	38.438	207	-0,25
Global	46.535	1.855	2,88
<b>Total fondos</b>	<b>292.328</b>	<b>11.204</b>	<b>2,33</b>

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.274	94,46	3.106	95,36
* Cartera interior	773	22,30	754	23,15
* Cartera exterior	2.501	72,16	2.352	72,21
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	148	4,27	131	4,02
(+/-) RESTO	44	1,27	19	0,58
TOTAL PATRIMONIO	3.466	100,00 %	3.257	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.257	3.176	2.973	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,00	5,45	15,63	-100,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,13	-2,93	-0,20	-322,27
(+) Rendimientos de gestión	6,66	-2,26	1,54	-412,80
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-14,57
+ Dividendos	0,30	1,81	2,45	-82,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,35	-4,12	-0,79	-263,68
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,06	-0,12	-81,77
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,67	-1,73	-15,60
- Comisión de gestión	-0,44	-0,43	-1,31	7,60
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	7,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,10	-3,97
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,03	121,90
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,17	-0,22	-87,51
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.466	3.257	3.466	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

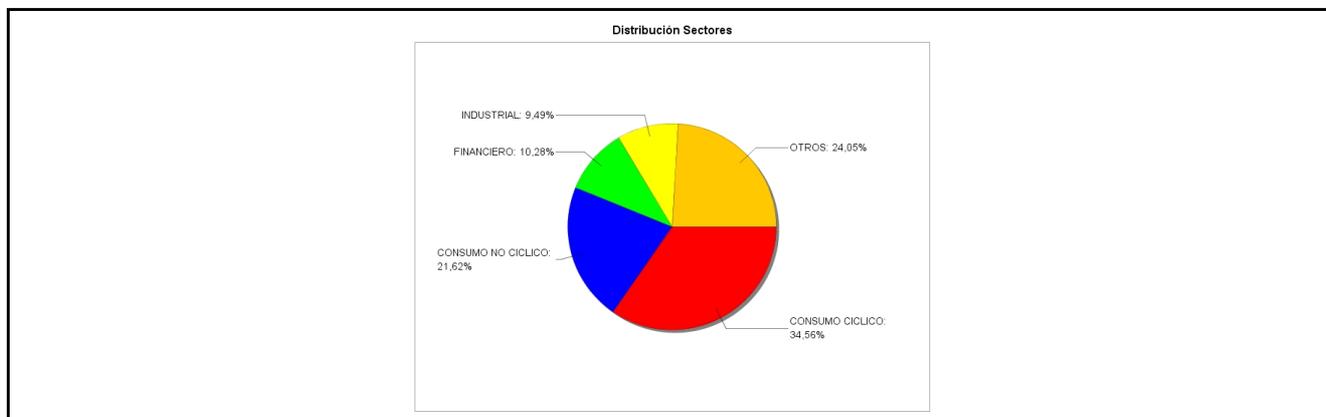
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	773	22,29	754	23,15
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	773	22,29	754	23,15
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	773	22,29	754	23,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.501	72,16	2.352	72,22
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.501	72,16	2.352	72,22
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.501	72,16	2.352	72,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.274	94,45	3.106	95,37

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A 30/09/2016 existía una participación que representaba el 82,64 por ciento del patrimonio de la IIC.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

La rentabilidad neta de gastos obtenida durante el pasado trimestre ha sido muy positiva, situándose en el 6,4%. En los primeros 9 meses del año la rentabilidad se ha situado del -1,93 %, inferior a la rentabilidad de nuestro índice de referencia MSCI Select OECD Index (3,86%). La volatilidad ha sido la tónica de los mercados financieros desde principios de año. Otros selectivos se han finalizado los nueve primeros meses del año con rentabilidades muy negativas, como el IBEX 35 (- 8,01%); DJ Eurostoxx 50 (-8,12%) DAX alemán (-2,16%); CAC 40 francés (-4,07%); Nikei japonés (- 13,58%), mientras que los índices S&P y DOW JONES norteamericanos acabaron el semestre por encima del 5% y el FTSE 100 inglés, haciendo caso omiso al BREXIT, acabó con un sorprendente 10,53% de rentabilidad.

Al final del tercer trimestre nuestro valor liquidativo alcanzaba los 9,45 €, netamente superior al valor del trimestre anterior que se situó en 8,88 €. El patrimonio global a 30 de septiembre del 2016 se situaba en 3.466.246,71€, superior a los 3.256.985,9€ del trimestre anterior. DEEP VALUE INTERNATIONAL F.I sigue teniendo apalancamiento nulo y un TER

anual del 1,51, y trimestral del 0,51. La exposición neta en Renta Variable del 94,46 %, sin utilización de derivados.

En el periodo actual, DEEP VALUE INTERNATIONAL F.I no ha participado en ninguna Junta de las empresas participadas en su cartera, por lo tanto, no ha ejercido su derecho a voto.

El tercer trimestre del 2016 ha sido relativamente tranquilo para los mercados financieros a diferencia de los últimos años, sobre todo durante las vacaciones. A pesar de un hecho tan relevante como el referéndum sobre la salida de UK de la UE y los efectos inmediatos sobre los mercados han estado muy laterales durante todo el trimestre.

Uno de los hechos más importantes que han sucedido durante este trimestre, es el acuerdo de la OPEP y otros grandes productores de petróleo para restringir el bombeo de crudo. A pesar de que dicho acuerdo debe tomar forma y concretarse el próximo mes de noviembre, ello podría cerrar el exceso de oferta de petróleo en la primera mitad del 2017 que, según el último boletín de la Agencia Internacional de la Energía, se está produciendo de manera más rápida de lo esperado. Actualmente, según la AIE, la diferencia entre el exceso de la oferta y la demanda es de tan solo 310 mil barriles al día, cuando hasta hace muy poco se situaba en casi 2 millones de barriles al día. En relación a la rentabilidad del conjunto de compañías relacionadas con el sector petrolífero que tenemos en cartera, esta es positiva a finales del tercer trimestre con un 1,67 % de rentabilidad, que supone el 6,52% del total del capital invertido en DEEP VALUE INTERNATIONAL.

Los bancos centrales han seguido marcando la agenda financiera y por este motivo, los mercados vivieron con cierta inquietud la acumulación de reuniones de los bancos centrales como BCE, Banco de Inglaterra, Banco de Japón y la FED estadounidense. Hubo cierto repunte de la volatilidad y se produjeron ventas de activos de riesgo, en particular en los países emergentes. A medida que se iban produciendo las reuniones, se constataba que se saldaban sin excesivos cambios en la política monetaria: el BCE se daba tiempo antes de tomar nuevas decisiones, el Banco de Japón se centraba en aliviar la presión financiera en los bancos y la FED preparaba con mayor claridad la subida del tipo de referencia para finales de año. Como resultado, en el tramo final de septiembre, la volatilidad remitió y los mercados recuperaron posiciones. Al cierre del mes, en la mayoría de bolsas avanzadas, los niveles eran similares a los registrados a principios de septiembre, mientras que las emergentes incluso avanzaban algo.

Las buenas noticias durante este trimestre es que algunas economías emergentes van poco a poco recuperándose. Un ejemplo claro de ello, es la economía rusa. La otra noticia positiva es que a pesar de todas las turbulencias políticas y macroeconómicas que estamos viviendo, el año 2016 va camino de situarse en crecimientos muy similares a los del 2015, aunque con variaciones respecto a este último año. En este sentido, se prevé que EEUU experimentará un crecimiento alrededor de dos decimas menos de lo previsto inicialmente para 2016, situándose en el 1,5%. Por el contrario, tanto la eurozona como Japón crecerán un 0,1 % más.

En China, los datos de actividad de agosto han sido algo mejores que los de junio y julio, lo que avala la verosimilitud del escenario de aterrizaje suave que siempre hemos defendido. Con todo, se mantienen los focos de riesgos a medio y largo plazo, en particular la senda de acumulación de la deuda privada y las dudas sobre parte de su sostenibilidad. Incluso mejores son las perspectivas de India, que va camino de superar el crecimiento del 7% en 2016 y 2017 de la mano de un firme avance del consumo, tanto público como privado.

De cara al 2017, aunque todo dependerá de las próximas elecciones presidenciales en EEUU, se prevé que la economía norteamericana acelere su crecimiento hasta el 2,1%, siguiendo con la vitalidad laboral actual, gracias a una tasa de paro envidiable del 5% y una clara mejora de los indicadores del sentimiento económico.

En la eurozona, por el contrario, el FMI mantiene un crecimiento moderado, del 1,7% en 2016 y algo menor (1,5%) en 2017. Afectará principalmente el impacto del BREXIT, especialmente en el Reino Unido. Como bien decía Martin Wolf en un artículo reciente en Financial Times, los políticos proponen y los mercados disponen. Aunque la premier británica anuncia sus intenciones, la reacción de otros determinan los resultados. El actual Gobierno británico debería aprender que

la soberanía tiene unos límites en una economía abierta. Los discursos políticos de la premier Theresa May y su gobierno sobre sus planes para el BREXIT ponen los pelos de punta incluso a algunos de sus partidarios, y ya no digamos a las grandes compañías, inversores, la City y los mercados de divisas. En este sentido, la Libra se ha devaluado alrededor de un 18 % respecto al Dólar, en previsión de un BREXIT duro y deja poco margen al Banco de Inglaterra. El BREXIT cogió por sorpresa a propios y a extraños y ha dejado en el limbo el futuro marco de relaciones entre el Reino Unido y la UE. Más allá del impacto económico a largo plazo del acuerdo al que se llegue con la UE, a corto plazo la incertidumbre va a lastrar el crecimiento de la economía británica. Las empresas retrasarán decisiones de inversión y de contratación de trabajadores y los hogares reducirán sus gastos o pospondrán la compra de viviendas. En cualquier caso, May ha decidido poner en marcha el proceso de salida del artículo 50 de la UE no más tarde de marzo de 2017 y las negociaciones han de durar máximo dos años, hasta su aplicación.

En cuanto a las divisas, si bien la Libra se ha devaluado un 18% respecto al Dólar y un 15 % respecto al Euro, y la exposición a compañías británicas alcanza el 12,46 % de la cartera, la mayor parte de las compañías británicas que tenemos en cartera se están revalorizado muy por encima de la depreciación de la Libra, al ser compañías netamente exportadoras y beneficiarles la devaluación. Un ejemplo de ello es la ingeniería británica Renishaw, compañía que tenemos en cartera desde diciembre del 2015 y de la que ya obtenemos un 41,6 % de rentabilidad al final del tercer trimestre.

Por el contrario, el buen momento de la economía española se mantiene a pesar de la incertidumbre política y el avance del PIB sorprende al alza, mejorándose las previsiones de crecimiento para 2016, que ahora se sitúan alrededor del 3%. Durante el 2º trimestre, la economía española mantuvo el ritmo de crecimiento y por cuarto trimestre consecutivo avanzó un 0,8% intertrimestral. Los indicadores de actividad siguen muy sólidos y ello es una muy buena noticia a pesar del entorno político incierto. Pero a pesar de la buena evolución de la economía española, la lacra de la deuda pública, el paro y la capacidad de cumplimiento de los objetivos presupuestarios a medio plazo, siguen generando incertidumbre, provocando que la economía española sea más vulnerable en el futuro.

Para el 2017, el FMI espera una cierta aceleración de la economía global, que pasará de crecer un 3,1% en 2016 al 3,4% de 2017. Los principales riesgos para la expansión son de carácter político. En especial, el FMI le preocupa un posible giro hacia políticas proteccionistas y medidas populistas. Sin embargo, mientras que los temores acerca de la política, el populismo y el proteccionismo están muy presentes, las preocupaciones económicas que dominaron las últimas Reuniones Anuales entre el FMI y el Banco Mundial claramente han disminuido:

- Las preocupaciones en mercados emergentes como China, parecen superados.
- Los riesgos de deflación, que habían sido un tema recurrente desde la gran crisis financiera, casi no se debatieron.
- El crecimiento económico es demasiado moderado y ahora todo el mundo abraza la idea de estancamiento secular, pero los riesgos de recesión parecen contenidos.
- Las preocupaciones sobre Europa, que dominaron las reuniones de 2010-13, todavía son persistentes y los problemas del sector bancario en Italia y Alemania consiguieron parte de su atención :

En relación al Deutsche Bank y las dudas sobre su capacidad financiera para pagar la enorme multa que le van a imponer los reguladores estadounidenses por la venta irregular de títulos hipotecarios, existe cierto consenso entre los analistas de la City sobre la suficiente liquidez del banco alemán para afrontar la sanción. Con ello, se evitará un colapso y una tormenta en los mercados financieros, pero se requerirá del esfuerzo de sus sufridos accionistas y de los ciudadanos (una vez más, ellos y no los responsables de este desaguisado), si al final como es previsible debe acudir al rescate el Estado Alemán, a través de una ampliación de capital para cumplir los requisitos de solvencia. Se trata, al menos, de una

perspectiva más tranquilizadora para el conjunto del sistema financiero en general, pero un desastre para los sufridos accionistas del Deutsche Bank que ya han visto desplomarse sus acciones de 75 a 10 €.

La conclusión macro que se saca de las preocupaciones crecientes sobre política, el populismo y el proteccionismo, junto con los menores temores de deflación y recesión nos llevará a una combinación de políticas muy diferentes en las economías avanzadas: menos monetaria, más fiscal. Estamos a punto de ver el fin de la obstrucción fiscal en las economías avanzadas en los próximos años. El gobierno japonés ha optado por relajar la presión fiscal con el paquete de estímulo anunciado hace un par de meses, el nuevo gobierno del Reino Unido tiene la intención de poner fin a la austeridad con el próximo presupuesto, y muchos otros gobiernos europeos, incluyendo Alemania, ahora se centran en rebajas de impuestos y mayores dádivas a los olvidados por la globalización. Por lo tanto, podemos esperar la lucha contra la desigualdad y la inclusión como parte de la política oficial en gran parte de las economías avanzadas, casi independientemente de quién gane las muchas elecciones que aún restan pendientes.

#### Movimientos de la cartera

Respecto a los movimientos de la cartera, durante este trimestre hemos incorporado a nuestra cartera las compañías MONCLER SpA, NINTENDO y MYRIAD GENETICS.

Por el contrario, durante el tercer trimestre han salido de nuestra cartera las siguientes compañías: KERING , SAMSUNG y COACH.

#### Conclusión

En definitiva, el 2016 está siendo un año de sobresaltos y de mucha volatilidad, en la que la renta variable se ha movido al son de la incertidumbre de turno (crudo, BREXIT, bancos centrales, etc). Los mercados están atravesando un escenario tan complejo que los propios gestores prefieren pecar de cautela y muchos inversores no saben qué hacer con sus ahorros. En este contexto, con el BREXIT aún reciente, el tradicional descenso de la liquidez en agosto y la incertidumbre política garantizada para el resto del año (referéndum en Italia y elecciones en EEUU), no es de extrañar que expertos y analistas estén dando un sesgo defensivo a sus carteras. Sin embargo, consideramos que el mercado ha sobre reaccionado y que los llamados activos refugio, fundamentalmente deuda pública y oro, comienzan a ser demasiado caros tras la avalancha de dinero que ha entrado en ellos en los últimos meses.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer los derechos de asistencia y voto en las Juntas generales de las sociedades en las que las IIC gestionadas por la Sociedad tengan una participación significativa y estable. Dicha participación se considerará significativa cuando represente un porcentaje superior al 1% del capital social de la Sociedad, y estable cuando cuente con más de un año de antigüedad." En el período actual, la IIC no ha participado en ninguna Junta de las empresas participadas en su cartera, por lo tanto, no ha ejercido su derecho de voto.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0673516987 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	0	0,00	2	0,05
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	135	3,91	135	4,14
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	148	4,28	127	3,90
ES0113307021 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	51	1,47	45	1,39
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	14	0,41	13	0,40
ES0121975017 - ACCIONES ICAF	EUR	27	0,77	23	0,70
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	45	1,31	47	1,44
ES0116870314 - ACCIONES IGAS NATURAL SDG SA	EUR	27	0,79	26	0,81
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	54	1,54	55	1,68
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	77	2,23	67	2,06
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	87	2,50	67	2,05
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	8	0,24	8	0,24
ES0142090317 - ACCIONES OHL	EUR	21	0,62	19	0,58
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	77	2,22	71	2,18
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	0	0,00	50	1,53
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		773	22,29	754	23,15
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		773	22,29	754	23,15
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		773	22,29	754	23,15
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	8	0,22	0	0,00
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN P	EUR	18	0,51	8	0,25
NL0011585146 - ACCIONES FERRRARI NV	EUR	12	0,33	9	0,28
GB0031743007 - ACCIONES BURBERRY GRUOP PLC	GBP	40	1,15	35	1,07
GB0007323586 - ACCIONES RENISHAW PLC	GBP	38	1,10	33	1,00
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	14	0,42	12	0,38
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS	EUR	0	0,00	14	0,43
GB0002520509 - ACCIONES ITE GROUP PLC	GBP	9	0,27	9	0,26
US1672501095 - ACCIONES CHICAGO BRIDGE & IRON	USD	6	0,18	8	0,24
VGG607541015 - ACCIONES MICHAEL KORS HOLDING	USD	4	0,12	4	0,14
CA07317Q1054 - ACCIONES BAYTEX ENERGY CORP	USD	1	0,02	1	0,03
GB00B6SLMV12 - ACCIONES ROWAN COMPANIES INC	USD	3	0,08	3	0,10
GB00BFG3KF26 - ACCIONES NOBLE CORP	USD	3	0,08	4	0,11
US1280302027 - ACCIONES CAL-MAINE FOODS INC	USD	9	0,25	0	0,00
FR0000061137 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	62	1,79	58	1,78
CH0012255144 - ACCIONES SWATCH GROUP	CHF	14	0,41	15	0,46
DE0005550602 - ACCIONES DRAEGERWERK AG	EUR	57	1,64	50	1,54
US1897541041 - ACCIONES COACH INC	USD	0	0,00	13	0,39
US7960502018 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS	EUR	26	0,75	23	0,70
IE00B58JVZ52 - ACCIONES SEAGATE TECHNOLOGY	USD	9	0,25	5	0,17
US37733W1053 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	USD	12	0,33	12	0,36
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	18	0,53	17	0,53
GB0006731235 - ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	92	2,64	99	3,05
US62855J1043 - ACCIONES MYRIAD GENETICS INC	USD	9	0,26	0	0,00
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	149	4,29	137	4,22
NL0000388619 - ACCIONES UNILEVER	EUR	10	0,30	10	0,32
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	100	2,89	86	2,63
IT0001353140 - ACCIONES EXOR SPA	EUR	18	0,52	16	0,51
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER	EUR	62	1,79	53	1,63
BMG7945E1057 - ACCIONES SEADRILL LTD	USD	1	0,02	1	0,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US8810052014 - ACCIONES TERRA NITROGEN CIA	USD	10	0,29	9	0,29
GB0000456144 - ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	61	1,75	56	1,71
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	EUR	18	0,53	16	0,50
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	49	1,42	47	1,46
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHÉ	EUR	227	6,55	207	6,35
FR000071904 - ACCIONES IFF GROUP	EUR	5	0,14	5	0,14
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	39	1,14	34	1,05
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA	EUR	34	0,99	30	0,91
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	11	0,33	11	0,34
US4026292080 - ACCIONES GULFMARK OFFSHORE	USD	1	0,03	2	0,06
BE0003793107 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	262	7,57	265	8,12
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	276	7,96	240	7,37
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	10	0,28	11	0,33
US6544453037 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	USD	15	0,42	0	0,00
CH0048265513 - ACCIONES TRANSOCEAN LTD	USD	3	0,08	3	0,10
FR0000121014 - ACCIONES LVMH	EUR	296	8,54	265	8,14
US30231G1022 - ACCIONES EXXON MOBIL CORP	USD	16	0,45	17	0,52
US6512901082 - ACCIONES NEWFIELD EXPLORATION	USD	8	0,22	8	0,24
US4062161017 - ACCIONES HALLIBURTON COMPANY	USD	6	0,17	6	0,19
US85771P1021 - ACCIONES STATOIL ASA	USD	4	0,11	4	0,12
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	74	2,15	79	2,41
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	USD	10	0,30	11	0,33
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	0	0,00	33	1,00
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	23	0,66	21	0,65
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	14	0,41	13	0,41
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	142	4,10	137	4,22
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	84	2,43	87	2,66
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.501</b>	<b>72,16</b>	<b>2.352</b>	<b>72,22</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.501</b>	<b>72,16</b>	<b>2.352</b>	<b>72,22</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.501</b>	<b>72,16</b>	<b>2.352</b>	<b>72,22</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.274</b>	<b>94,45</b>	<b>3.106</b>	<b>95,37</b>

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.